

# 电子行业研究

买入（维持评级）

## 行业周报

证券研究报告

### 电子组

分析师：樊志远（执业 S1130518070003） 分析师：刘妍雪（执业 S1130520090004） 分析师：邵广雨（执业 S1130522080002）  
fanzhiyuan@gjzq.com.cn liuyanxue@gjzq.com.cn shaoguangyu@gjzq.com.cn

分析师：邓小路（执业 S1130520080003） 分析师：赵晋（执业 S1130520080004） 联系人：丁彦文  
dengxiaolu@gjzq.com.cn zhaojin1@gjzq.com.cn dingyanwen@gjzq.com.cn

## Ai 芯片需求强劲，台积电宣布紧急增加 CoWoS 产能

### 电子周观点：

**Ai 芯片需求强劲，台积电宣布紧急增加 CoWoS 产能。**随着 Ai+应用落地，推动了对 Ai 芯片的强劲需求，如 NVIDIA GPU、Google TPU 及 AMD GPU 等，台积电先进制程持续接到大单，5nm、7nm 等先进制程产能利用率提升明显，但是 CoWoS 封装产能受限导致订单外溢日月光、矽品与 Amkor 等。6月6日，台积电在召开股东会时表示，去年起，台积电 CoWoS 产能需求几乎是双倍增长，明年需求持续强劲，目前优先规划把先进封装龙潭 AP3 厂部分 InFO 制程转至南科厂，空出来的龙潭厂大力扩充 CoWoS 产能，竹南 AP6 厂也将加入支援，扩充先进封装制程进度越快越好。台积电总裁魏哲家指出，最近因为 AIGC 需求突然增加，公司接到很多订单，这些皆需要台积电的先进封装，市场需求远大于目前产能，现在首要任务是增加先进封装产能。台积电宣布竹南先进封装六厂（AP6）已正式启用，成为台积电第一座实现 3D Fabric 封装技术，整合前段至后段制程以及测试服务的自动化先进封装测试厂，能够灵活分配产能，用于 TSMC 3DFabric 先进封装和硅堆叠技术，如 SoIC、InFO、CoWoS 和先进测试，提高生产良率和效率。台积电表示，工厂投产后，预计每年可使用 3D Fabric 封装技术封装上百万片 12 英寸晶圆，此外每年可提供超过 1000 万小时的测试服务。整体来看，我们认为电子板块业绩有望逐季改善，看好 Ai 驱动、自主可控及需求反转受益产业链。

**细分赛道：**1) 半导体代工：2023 年一季度制造端稼动率探底，中芯国际二季度稼动率触底反弹。中芯国际预计其产能利用率将在二季度回升，全年维持之前指引，华虹总体产能利用率保持高位运行。中芯国际表示在不同领域察觉到了中国客户信心的回升，晶圆大厂既有的扩产计划仍然不变。2) 半导体设备：北方华创 2023 年 1-5 月设备订单增长 30%，下游晶圆厂稼动率有望回升，日本半导体设备管制落地，设备国产化率持续提升。3) 半导体材料：看好稼动率回升后材料边际好转。4) 工业、汽车、安防、消费电子：6月6日苹果发布其 XR 产品——Vision Pro。售价 3499 美元、预计于 2024 年初上市发货。售价高于此前预期、上市时间晚于此前预期。5) PCB：从台系 PCB 产业链 4 月月度营收可以看到，当前 PCB 产业链同比仍然处于下滑趋势，可见景气度仍然承压，且环比订单下滑态势明显，但若从纵向的角度来观察整个产业链上下游的话，我们发现上游承压要高于中下游，也就是说现在已经进入我们之前反复提到的“上游价格松动解放供需对峙”的阶段，这是行业进入正反馈的积极信号，我们观点仍为不需要太过悲观。6) 元件：LED 显示需求复苏，MiniLED 加速渗透。需求端当前海外需求景气度较高，国内订单持续回暖；价格端 LED 产业链近期均有上调产品价格，涨价后预计下半年利润率将有所改善，预计随着需求稳步恢复 LED 产业链有望迎来持续复苏。看好 MiniLED 渗透机会，随着 COB 封装技术改进、直通良率提升，Mini LED 成本快速下降，渗透率有望快速提升。被动元件仍处于弱复苏的状态，景气度仍然承压。以目前的终端各应用领域需求跟踪情况来看，需求未出现大幅度修复，但是基本面压力减少，被动元件厂商收入端订单增长，利润端因产能利用率提升、规模效应提升带动盈利能力修复，库存端压力减少，需求短期内较难出现大幅度修复，但是预计将保持逐季改善的趋势。7) IC 设计：各存储大厂持续加快调整，以求遏制存储器下滑趋势，维持本轮存储周期在今年二三季度迎来止跌预期。

### 投资建议：

整体来看，我们认为 Ai 需求拉动 GPU 芯片超预期，电子板块业绩有望逐季改善，看好 Ai 驱动、自主可控及需求反转受益产业链。重点受益公司：重点受益公司：中际旭创、沪电股份、唯捷创芯、伟测科技、精测电子。

### 风险提示

需求恢复不及预期的风险；AIGC 进展不及预期的风险；外部制裁进一步升级的风险。

## 内容目录

一、细分板块观点.....	3
1.1 工业、汽车、消费电子：需求平淡，MR、华为链值得期待.....	3
1.2 PCB：景气度同比仍承压但无需过于悲观，关注 AI 行情持续度.....	3
1.3 元件：LED 显示需求复苏，MiniLED 加速渗透.....	5
1.4 IC 设计：持续看好顺周期的存储器与数字类 Soc.....	5
1.5 半导体代工、设备、材料、零部件观点：产业链逆全球化，自主可控逻辑加强.....	6
二、重点公司.....	6
三、板块行情回顾.....	9
四、重要公告和板块新闻.....	11
4.1 重要公告.....	11
4.2 板块新闻.....	11
五、风险提示.....	12

## 图表目录

图表 1：台系 PCB 月度营收同比增速.....	3
图表 2：台系 PCB 月度营收环比增速.....	3
图表 3：台系 CCL 月度营收同比增速.....	4
图表 4：台系 CCL 月度营收环比增速.....	4
图表 5：台系铜箔月度营收同比增速.....	4
图表 6：台系铜箔月度营收环比增速.....	4
图表 7：台系玻纤布月度营收同比增速.....	4
图表 8：台系玻纤布月度营收环比增速.....	4
图表 9：台系 PCB 产业链月度营收增速纵向对比.....	5
图表 10：台积电营收月度数据.....	6
图表 11：联电营收月度数据.....	6
图表 12：板块周涨跌幅排序（%）（2023. 6. 05-2023. 6. 09）.....	10
图表 13：申万二级电子细分板块周涨跌幅（%）（2023. 6. 05-2023. 6. 09）.....	10
图表 14：申万三级电子细分板块周涨跌幅（%）（2023. 6. 05-2023. 6. 09）.....	10
图表 15：电子板块个股周涨跌幅（%）（2023. 6. 05-2023. 6. 09）.....	11

## 一、细分板块观点

### 1.1 工业、汽车、消费电子：需求平淡，MR、华为链值得期待

1) 消费电子：6月6日苹果发布其XR产品——Vision Pro。售价3499美元、预计于2024年初上市发货。售价高于此前预期、上市时间晚于此前预期。①硬件：该产品独特的双芯设计，M2+R1芯片，M2提供非凡计算性能，R1芯片、处理12个摄像头、5个传感器、6个麦克风采集的数据，降低传感器和显示屏之间的延迟，12毫秒内新图像就能传到显示屏、快达眨眼速度的8倍。显示模组采用Micro oled，为每只眼睛提供比4K电视更多的像素；光学模组采用2片3P pancake。安全方面采用Optic ID虹膜辨识解锁。②软件：发布专属visionOS，visionOS建立在macOS、iOS和iPadOS的基础上，使用者可实现裸手操作。并且Vision Pro可直接兼容数十万个iPhone和iPad的app。③应用亮点：沉浸式效果更佳（可调整画面大小、屏幕尺寸可达100英尺宽，自动调暗周围光线，适合观影体验）；首台3D摄像机，通过3D镜头捕捉画面，再以3D方式重温立体影像；工业教育方面可实现3D展示、教学。④建议积极关注设备供应商（荣旗科技、智立方、华兴源创、杰普特、科瑞技术、赛腾股份），零部件供应商（兆威机电、高伟电子、立讯精密、长盈精密等果链公司）。

根据中国证券报，华为上调2023年手机出货量目标至4000万部。建议积极关注华为供应链企业。

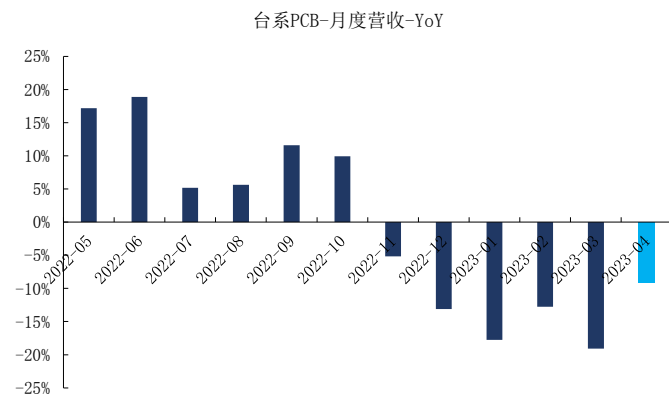
2) 汽车：关注电动化+智能化。①根据乘联会，预计5月新能源乘用车批发量达67万辆，同增59%，环增11%。②建议积极关注智能化（电连技术、京东方精电、舜宇光学科技、宇瞳光学、联创电子）、电动化（瑞可达、永贵电器、维峰电子、法拉电子、中熔电气）等标的。

3) 工业：关注国产化率较低的环节。1~4月，规模以上工业企业利润同比下滑21%，降幅缓慢改善。工业需求整体较为平淡。建议积极关注国产化率较低的光刻机光学（茂莱光学、腾景科技、福晶科技）、工业连接器（维峰电子）。

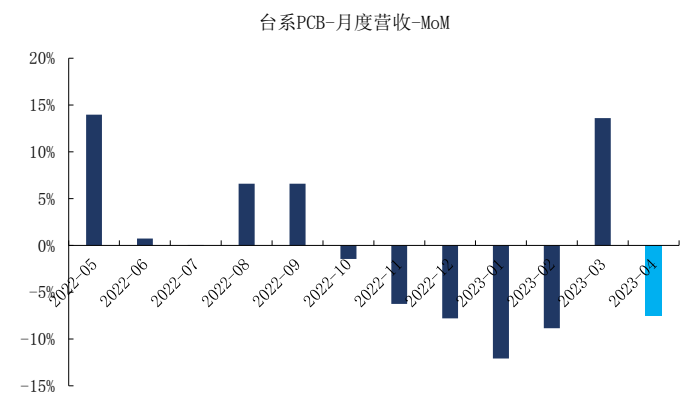
### 1.2 PCB：景气度同比仍承压但无需过于悲观，关注AI行情持续度

从台系PCB产业链4月月度营收可以看到，当前PCB产业链同比仍然处于下滑趋势，可见景气度仍然承压，并且环比订单下滑态势明显，但如若我们从纵向的角度来观察整个产业链上下游的话，我们发现上游承压要高于中下游，也就是说现在已经进入我们之前反复提到的“上游价格松动解放供需对峙”的阶段，这是行业进入正反馈的积极信号，我们观点仍未不需要太过悲观。从标的选择上来看，现在PCB行情是来源于估值拔升，跟基本面关系不大，反映的是对成长的预期，这样的阶段，对股价的判断主要在于对AI行情强度的判断。根据我们的研究，AI服务器PCB价值量是普通服务器的价值量的5~6倍，随着AI大模型和应用的落地，市场对AI服务器的需求日益增加，市场扩容在即。以DGX A100为例，15321元单机价值量中7670元来自载板、7651元来自PCB板，因此我们应当关注在载板和服务器PCB上具有较好格局的厂商。

图表1：台系PCB月度营收同比增速



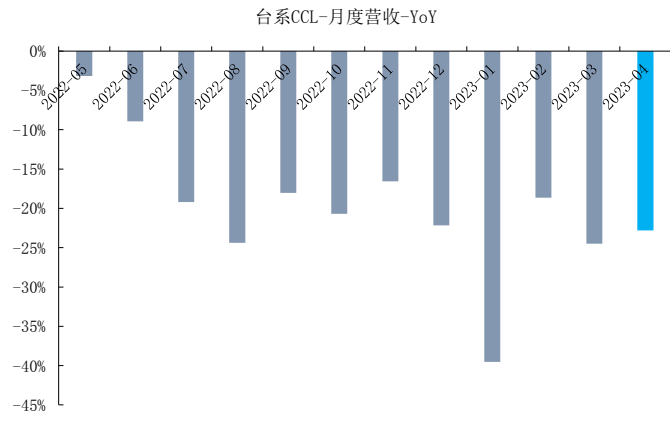
图表2：台系PCB月度营收环比增速



来源：Wind，国金证券研究所

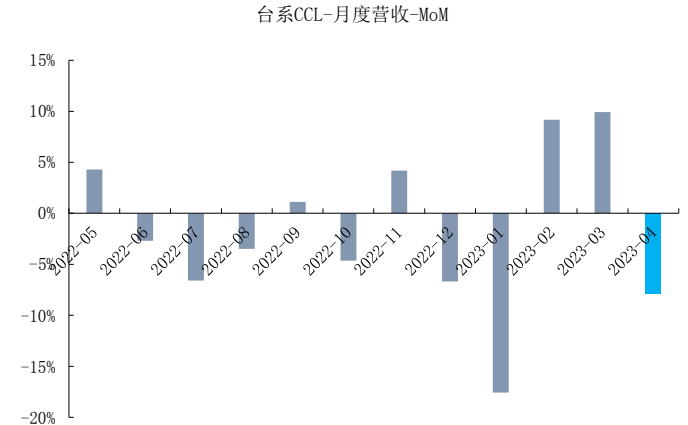
来源：Wind，国金证券研究所

图表3: 台系 CCL 月度营收同比增速



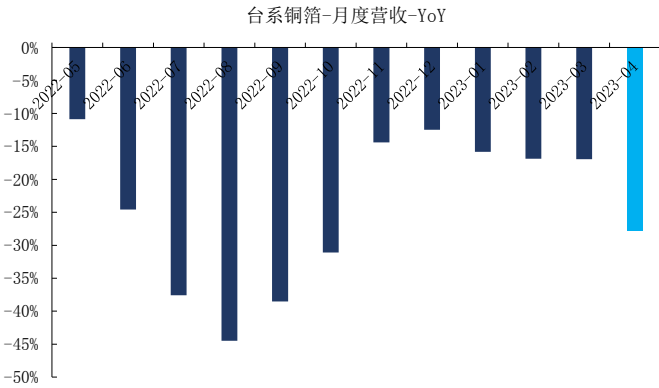
来源: Wind, 国金证券研究所

图表4: 台系 CCL 月度营收环比增速



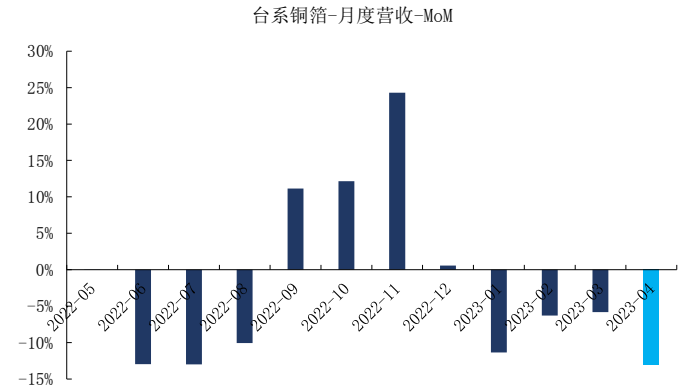
来源: Wind, 国金证券研究所

图表5: 台系铜箔月度营收同比增速



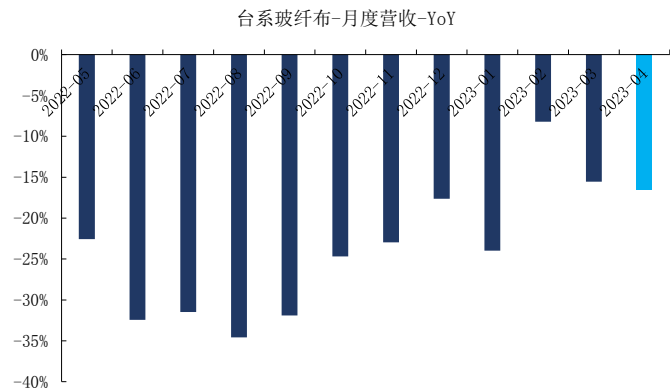
来源: Wind, 国金证券研究所

图表6: 台系铜箔月度营收环比增速



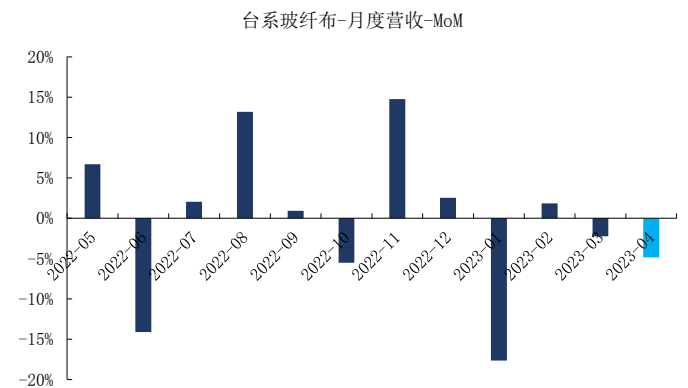
来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 台系玻纤布月度营收同比增速



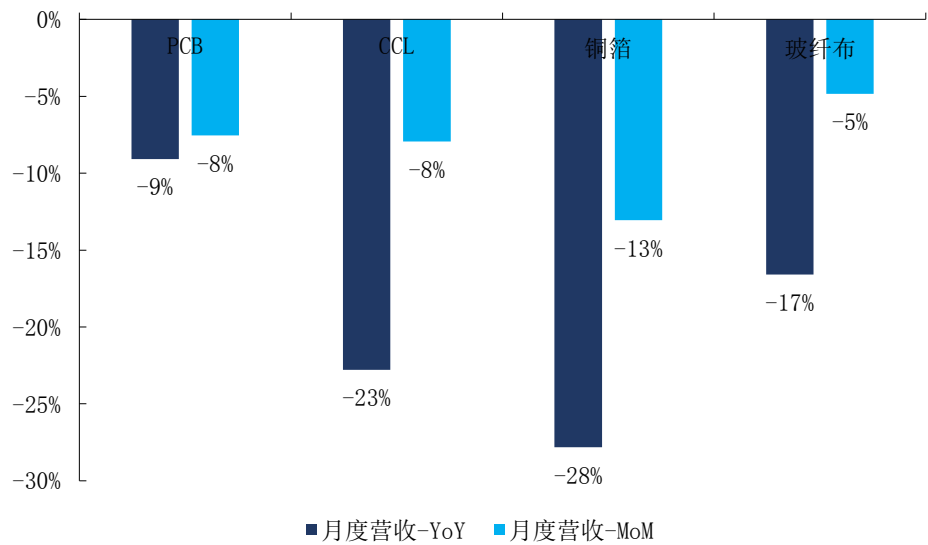
来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 台系玻纤布月度营收环比增速



来源: Wind, 国金证券研究所

图9：台系 PCB 产业链月度营收增速纵向对比



来源：Wind，国金证券研究所

### 1.3 元件：LED 显示需求复苏，MiniLED 加速渗透

1) LED 显示需求复苏，MiniLED 加速渗透。需求端，当前海外需求景气度较高，国内订单持续回暖，1-5 月订单已验证；价格端，LED 产业链近期均有上调产品价格，涨价后预计下半年利润率将有所改善，下半年预计随着需求稳步恢复 LED 产业链有望迎来持续复苏。同时看好 MiniLED 渗透机会，随着 COB 封装技术改进、直通良率提升，加速新技术应用，Mini LED 成本快速下降，市场开始放量，MiniLED 渗透率有望快速提升。

2) 面板厂商维持控产，预计面板价格将持续稳定回升，盈利能力有望改善。供给端，海外产能退出，三大厂商持续控产，供给下降带动价格企稳回升；需求端，大尺寸需求复苏，智能手机需求较弱，综合来看，考虑厂商控产、上游材料涨价，面板价格上涨或带动提前备货，预计后续三季度面板价格将持续稳定回升，大尺寸增长动能更强，厂商盈利能力有望改善。

3) 从台系被动元件厂商 4 月月度营收可以看到，环比略有下滑，同比降幅收窄，仍处于弱复苏的状态，景气度仍然承压。以目前的终端各应用领域需求跟踪情况来看，需求未出现大幅度修复，但是基本面压力减少，被动元件厂商收入端订单增长，利润端因产能利用率提升、规模效应提升带动盈利能力修复，库存端压力减少，虽需求短期内较难出现大幅度修复，但是预计将保持逐季改善的趋势。

### 1.4 IC 设计：持续看好顺周期的存储器与数字类 Soc

持续看好顺周期的存储器与数字类 Soc

1，存储板块：各存储大厂持续加快调整，以求遏制存储器下滑趋势。

1) 价格端：存储器价格已跌破历史最低位置，继续下跌空间不大；2) 供给端：原厂库存开始掉头向下，模组厂商库存见底，主动去库存效果明显；3) 需求端：在 DRAM 方面，服务器新 CPU 的推出和 AI 需求增加，将提升 DDR5、HBM 等高性能产品及高密度模组的需求。

我们维持本轮存储周期在今年二三季度迎来止跌预期，建议重点关注江波龙、深科技、东芯股份、普冉股份、兆易创新、澜起科技、北京君正等相关标的。

2，数字类 Soc：库存加速去化，复苏及 AI 在终端应用落地推动需求逐步改善

1) 库存端：终端客户及渠道端库存已基本出清，IC 设计原厂已陆续进入主动去库存周期，低端 Soc 厂商库存已回归合理的 3-4 个月水位，高端芯片厂商也加速去库。整体预计 Q2/Q3 将完成行业库存出清。2) 需求端：国内终端需求逐步改善，海外来看东南亚、非洲及一带一路地区需求旺盛，利好 IOT 出口型厂商，同时，AI 在行业端落地也将利好智能音箱等 IOT 需求。

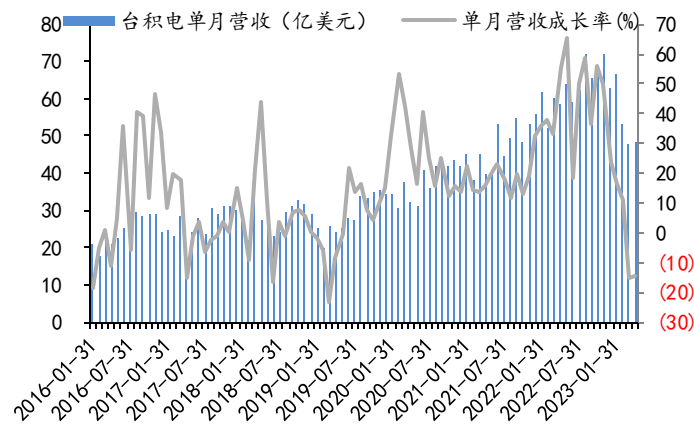
建议关注中科蓝讯、全志科技、乐鑫科技、晶晨股份、恒玄科技、炬芯科技等 Soc 芯片公司。

### 1.5 半导体代工、设备、材料、零部件观点：产业链逆全球化，自主可控逻辑加强

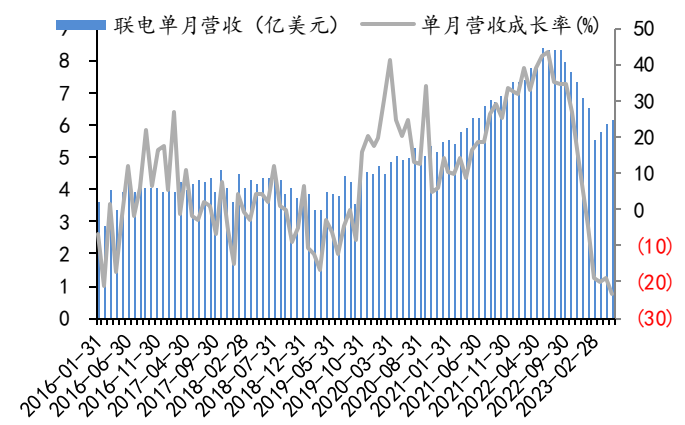
半导体产业链逆全球化，自主可控逻辑持续加强成为国产半导体产业链逻辑主线。出口管制情况下国内设备、材料、零部件在下游加快验证导入，产业链国产化加速，迎来板块性机会。

半导体代工：2023 年一季度制造端稼动率探底，中芯国际二季度稼动率触底反弹。中芯国际预计其产能利用率将在二季度回升，全年维持之前指引，华虹总体产能利用率保持高位运行。中芯国际表示在不同领域察觉到了中国客户信心的回升，晶圆大厂既有的扩产计划仍然不变。据中芯国际披露，目前，中芯深圳已进入量产，中芯京城预计下半年进入量产，中芯东方预计年底通线，中芯西青还在建设中，华虹半导体的无锡 12 英寸生产线将逐步释放月产能至 9.5 万片，并将适时启动新产线的建设。中芯国际作为国内晶圆代工龙头，逆全球化下为国产芯片产业链的基石，港股 1 倍 PB 存在低估，持续看好。

图表10：台积电营收月度数据



图表11：联电营收月度数据



来源：公司公告，国金证券研究所

来源：公司公告，国金证券研究所

半导体设备：北方华创 2023 年 1-5 月设备订单增长 30%，下游晶圆厂稼动率有望回升，日本半导体设备管制落地，设备国产化率持续提升。日本明确将 23 类半导体制造设备列入出口管理限制对象名单，主要针对光刻、薄膜沉积、刻蚀、清洗设备进行出口限制管理。预计于 7 月 23 日施行。该项限制时间落地后，中国的半导体设备国产化空间进一步打开，涂胶显影、刻蚀和清洗设备等日本企业市场份额较高的设备类别将迎来较好的国产化时间窗口，晶圆厂验证、国产设备导入的节奏有望加快。看好自主可控逻辑强化带来整体板块性机会，政策推动下国内晶圆厂扩产确定性强，23 年 capex 短暂下修后有望重回上升通道。看好后续持续的政策支持，重点推荐存储和先进制程边际向好，中长期空间受益的中微公司、拓荆科技、北方华创、华海清科、精测电子、中科飞测、芯源微。

半导体材料：看好稼动率回升后材料边际好转。材料相对后周期，行业 β 会受到一些半导体行业景气度的影响，下半年有望环比改善。当前美国杜邦已经在逻辑和存储相应的制裁领域断供，日本加入了设备的制裁，材料风险也会增加，国产材料开启加速验证加速替代，产能利用率低也使得晶圆厂有富余产能加快材料的验证。看好平台化公司和光刻胶等低国产化率板块，推荐鼎龙股份、雅克科技、安集科技、彤程新材、华懋科技等。

## 二、重点公司

整体来看，我们认为 AI 需求拉动 GPU 芯片超预期，电子板块业绩有望逐季改善，看好 AI 驱动、自主可控及需求反转受益产业链。重点受益公司：重点受益公司：中际旭创、沪电股份、唯捷创芯、伟测科技、精测电子、通富微电、中微公司、赛腾股份、正帆科技、北方华创、澜起科技、胜宏科技、兴森科技、兆易创新、东山精密、兆驰股份、三环集团、洁美科技、顺络电子、生益科技、联瑞新材。

沪电股份：公司 2022 年营收占比中，高速通信类占 66%，汽车占 23%，高速通信类是保证公司成长的关键。公司高速通信产品主要用于交换机、服务器、运营商通信，客户覆盖包括国内外主要的设备商和云计算厂商，是 A 股 PCB 中涉及海外高速运算敞口最大的厂商，也是参与全球 AI 运算供应的关键厂商，未来有望随着 AI 市场扩容而实现快速增长。公司汽车类产品主要供应全球龙头 TIER1 厂商，并且依据多年的技术积累不断调整产品结构至覆盖多类域控制器用 HDI 产品，汽车智能化趋势将为公司带来成长贡献。

唯捷创芯：2023 年一季度实现营收 3.18 亿元，同比减少 62.87%；实现归母净利润-0.83

亿元，同比减少 324.70%；实现扣非归母净利润-0.84 亿元，同比减少 337.56%。2022 年公司接收端模组产品向头部手机厂商大批量出货，毛利率较好；射频功率放大器模组实现量产销售，收入贡献稳步提升。依托射频前端芯片设计优势，持续提升强化车载射频前端芯片的产品设计和调试能力，为车规级模组厂商实现智能汽车、自动驾驶功能提供高性能的解决方案。截至 2022 年底公司部分车规级芯片已经通过认证，目前正在客户端进行推广。截至 2022 年，具有更高毛利率的高集成度 L-PAMiD 产品已处于小批量生产阶段，公司的客户基础、技术优势有望带动 L-PAMiD 模组量产出货，加速实现国产替代。预计 2023~2025 年归母净利润为 2.02、5.11、6.37 亿元，同比+278.31%/+152.81%/+24.78%。

伟测科技：23 年一季度公司实现营收 1.40 亿元，同比-15.38%；实现归母净利润 0.27 亿元，同比-39.29%；扣非归母净利润 0.20 亿元，同比-53.73%，主要系 22 年消费电子需求较差，部分设计公司库存水位较高，市场仍在库存去化中。从盈利能力来看，公司 1Q23 综合毛利率为 36.75%，环比降幅达 10pcts，主要系一季度为半导体行业的传统淡季，由于春节假期等影响导致上下游企业的开工率普遍降低，公司的产能利用率也有所下滑，由于固定资产折旧和人员薪资相对刚性造成单位成本上升，对利润端造成较大压力。研发费率显著上升，加大研发投入力度储备长期竞争的技术优势。1Q23 公司研发投入为 1,541.54 万元，同比增长 18.60%，研发费用率从 1Q22 的 7.85%同比提升至 1Q23 的 11.00%。公司重点研发方向在于车规级、工业类、大容量存储器及高算力、复杂的 SOC 芯片的测试、老化测试及大数据处理等方向。22 年消费电子，尤其是手机芯片需求下降较快，但是在工控、汽车电子、新能源等领域，这几个赛道需求并未显著下滑，仍保持非常稳定的增长。加大研发投入短期内对公司的利润有所影响，但储备的相关技术后续能够帮着公司保持中国大陆领先的技术优势，并为未来的发展积蓄成长动能。我们预计公司 2023~2025 年归母净利润分别为 2.57、4.56 和 6.05 亿元，同比+5.59%、77.45%和 32.61%，预计公司 2023~2025 年 EPS 分别为 2.95、5.23 和 6.93 元，对应 PE 估值为 44/25/19 倍，维持“买入”评级。

精测电子：量测设备国产化率低，上海精测产品持续快速突破。半导体量测设备占整线投资额 12%，为第四大半导体设备，国内市场超过 150 亿元，目前国产化率尚不足 5%由美国 KLA 垄断，国产化需求迫切。精测电子布局膜厚+电子束+OCD+明场光学缺陷检测+硅片应力测量等设备，公司多款设备也在加速研发、验证，后续有望迎来客户、订单催化。看好量测设备在 2023 年的加速验证和快速渗透。预计公司 2023-24 年归母净利润 3.7/5 亿元，同比增长 37%/35%，对应 P/E 为 80/60 倍，维持“买入”评级。

中微公司：CCP 及 ICP 份额持续提升，高深宽比及大马士革刻蚀机有望导入，LPCVD 及锗硅外延设备快速进展，ALD 持续开发，睿励持股比例提升至 35%。中微作为国内刻蚀设备和 MOCVD 设备的龙头，将极大受益晶圆厂扩张带来的增量。预计公司 2023-25 年营收 63/82/99 亿元，同比增长 33%/30%/21%；归母净利润 14.5/18.1/21.6 亿元，同比增长 24%/25%/20%，对应 P/E 为 80/65/54 倍，维持“买入”评级。

赛腾股份：1Q23 实现收入 7.15 亿元，同比+68.87%；实现归母净利润 0.73 亿元，同比+178.40%，其中扣除非经常性损益的净利润 0.52 亿元，同比+144.42%。展望未来，公司消费电子设备板块将深度受益于北美大客户三大边际变化：新机搭载潜望式摄像头带来设备增量需求，MR 新品即将发布带来的设备增量需求，以及产能向东南亚迁移带动的设备增量需求。半导体设备板块订单饱满，无图形晶圆检测设备稳定放量。此外，公司有图形晶圆检测设备正在稳步研发中，今年有望在国内的晶圆厂有所突破。半导体量测/检测设备板块竞争格局集中且美国制裁加剧，长期看好公司在国产替代驱动下的高速成长。我们预计 2023-25 营收至 42.80 亿元、55.83 亿元以及 71.36 亿元，同比增长 46.08%、30.45%以及 27.82%。预计 2023-25 年经调整归母净利润分别为 4.40、5.50、6.89 亿元。

正帆科技：1Q23 年公司实现营收 4.11 亿元，同比增长 13.42%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比下滑 0.97%。我们认为公司未来在工艺介质设备市场保持高增长的原因：1) 近年来公司合同负债持续增长，1Q23 年公司合同负债规模达 14.25 亿元，创历史新高；2) 存货中合同履约成本大幅上升，22 年公司平均合同履约成本为 9.68 亿元（同比+41.10%），公司在手订单饱满；3) 下游客户扩产未受行业不景气影响；4) 1Q23，大陆半导体设备商仍保持业绩相对高增长，例如北方华创和中微公司 1Q23 营收分别同比增长 81.26%和 28.86%。下游行业发展带动电子气体需求增长，公司气体业务加速推进。根据亿渡数据，2021 年中国工业气体市场规模为 1798 亿元，预计 2026 年中国工业气体市场规模将达 2842 亿元，期间复合增速为 9.59%。OPEX 业务回款速度快、资金压力小，下游客户与 CAPEX 业务客户高度重叠。公司不断拓宽气体产品矩阵，MRO 助力成长，预计 OPEX 业务 23~25 年增速分别为 71%/46%/43%。1Q23 新签订单同比增长（+25%）、未来三年利润增速持续高于收入增速，23-25 年归母净利润约 3.9/5.4/7.3 亿元，对应 PE 为 29/20/15 倍，考虑到公司设备零部件国产替代定位稀缺性，给予公司 2024 年 30xPE，对应目标价 57.6 元/股，首次覆盖，给予“买入”评级。

北方华创：北方华创 2023 年 1-5 月设备订单增长 30%+，一季报超预期净利率同比增加 4pct，规模效应及业务结构性优化下盈利能力持续改善。公司作为半导体设备龙头，产品管线布局完整，相应细分设备品类国产化率持续提升，国产设备进度加快，卡脖子领域持续突破。全年订单有望保持较高增速，在存储和先进制程的后续突破中有望持续受益。预计公司 2023-24 年营收 207/260 亿元，同比增长 41%/25%；归母净利润 36/52 亿元，同比增长 67%/42%，对应 EPS 为 6.9/9.8 元，对应 P/E 为 44/34 倍，维持“买入”评级。

澜起科技：存储器价格处于历史低位叠加 AI 推动高容量内存需求，推动 DDR5 渗透率提升。由于目前 DDR5 与 DDR4 价差缩小，因此下游厂商加速产品的升级迭代，AMD、英特尔等厂商均已规划推出搭载 DDR5 的新世代产品。从 2022 年第四季度合约价来看，DDR5 8Gb 模块的均价约 24.6 美元，相较于 DDR4 同规格产品的 19.7 美元，两者价差大幅缩小，DDR5 跌价给下游厂商的产品迭代添加了动力，AMD Ryzen 7000 系列、英特尔第 13 代 Core 处理器两大平台均已规划搭载 DDR5。另外，从需求上看，AI 推动数据中心建设需求增加，将对大容量内存带来增长。因此，我们预计 2023 年 DDR5 渗透率将攀升至 20-25%，2024 年或可达 40-50%，较 2022 年的 10%左右渗透率大幅提升。公司是全球领先的内存接口芯片龙头，在 DDR5 内存接口芯片方面市占率全球领先，并与 Intel 等国际大厂深度合作，我们看好公司未来受益于行业高速发展，预计 2023-2025 年净利润分别为 16/25/32 亿元，建议重点关注。

兴森科技：根据公司 2022 年年报数据，公司 PCB 产品占比 75%、半导体产品占比 21%，其中半导体产品主要来自封装基板和半导体测试板，公司是国内布局封装基板第一梯队的厂商之一。公司目前配合下游终端厂商研发服务器用 FCBGA 高端载板，是高端载板国产替代的先行者。

兆易创新：1) Nor Flash 领域：兆易深耕多年，目前市占率超 20%，全球第三，凭借产品线丰富、Fabless 模式灵活、把控行业趋势能力强等三大核心优势，受益于国产替代，制程由 65nm 全部切换至 55nm，中大容量产品收入占比提升至 60%，突破汽车、工业等重点客户，市占率有望持续提升。2) MCU 领域，工业+汽车占比提升：兆易是国内 MCU 龙头，22 年出货量 4 亿颗，国内市占率约 15%，32 位主流 MCU 产品料号超 400 种，目前下游工业应用占比超 40%，22 年下半年车规 MCU 已实现量产，目前工业+汽车占比超 50%。虽然短期受行业下行压力，但我们看好行业出清后，公司产品及客户优势主力市占率提升。3) 自研利基型 DRAM 打开长期成长空间：21 年量产 19nmDDR4 (4Gb)，已导入安防、机顶盒等客户，22 年开始逐步量产 17nmDDR3、DDR4、LPDDR4 等产品，目标定位消费类、工业控制类及汽车类等利基市场，凭借长鑫产能优势、制程优势未来有望实现大规模量产。预计 23-25 年实现归母净利润 15/23/32 亿元，维持买入评级。

东山精密：公司大客户战略已见成效，消费电子拥抱 A 客户稳中有升，汽车产品锁定 T 客户打开成长空间。根据公司 2022 年数据，A 客户营收占公司营收 51.60%。公司今年有望突破 A 客户智能手机模组板料号，单机新增 10 美元可供应价值，同时智能手机新机型将带动单台设备软板价值量继续提高。当前海外软板厂商资本开支持续走低，公司作为 A 客户软板重要供应商，公司供应 A 客户的份额有望持续提升。另外，A 客户 MR 产品已于 6 月 6 日发布，单机软板价值量约 300 元，公司作为 A 客户各产品线软板重要供应商，有望成为主要供应商。汽车领域，公司采取“产品多元+大客户”战略，有望成为 T 客户产业链 ASP 最大的国产 Tier 1，我们预计乐观情况下，公司 23、24 年在 T 客户单车价值量分别为 8000、15300 元，有望在 T 国产供应链 Tier 1 中 ASP 最高。同时 T 客户全球规划产能分布出现变化，墨西哥工厂等有望崛起，而对于国产汽配企业，海外运营经验将是重要变量。公司海外运营经验丰富，收购北美三家公司，并赴墨西哥建厂，有望充分把握 T 客户供应链重组机遇。公司新能源战成效初显，1Q23 公司新能源业务实现销售收入 11.69 亿元，达到了 2022 年全年的 49%，同比增长约 130%。公司持续推进 LED 业务剥离，1Q23，公司 LED 业务亏损超 1.2 亿元，若不包含该业务影响，公司 1Q23 扣非归母净利润同比增长超 30%。我们预计公司 2023~2024 年归母净利润为 28.5/36.2 亿元，对应 2023~2024 年 PE 为 18X/14X，维持“买入”评级。

兆驰股份：Mini LED 加速渗透，LED 全产业链一体化布局将受益于需求复苏及新技术渗透。传统电视 ODM 业务上，去年电视销售体量下滑，今年增长主要来自于 ODM 量的增加，公司客户拓展及份额增长，电视 ODM 业务将保持稳定增长。LED 全产业链业务上，Cob 技术良率快速提升，技术成熟叠加规模效应助力降本，miniled 今年有望大量放量，公司计划明年上半年前有望再扩产 1000 条产线。LED 芯片业务将受益于行业景气度复苏、公司自身产能扩充以及产品结构的优化，凭借产业链一体化优势实现规模扩张及盈利能力提升。

三环集团：MLCC 需求复苏+高容车规产品放量。积极布局高容量、小尺寸 MLCC，车规领域蓄势待发。公司高容量和小尺寸 MLCC 研发进展显著，106、226 等高容产品良率提升、已批量出货，2022 年底高容在 MLCC 业务中金额占比已提升至 30%，预计未来高容 MLCC 金额



占比有望达到 40-50%。车规 MLCC 应用预计在 23Q2 量产。同时公司稳步推进扩产计划，预计全部达产后 MLCC 将达 500 亿只/月。结合公司技术突破及客户开拓的进展，我们认为未来公司有望凭借产业链垂直一体化成本优势，深度受益下游应用拓展与 MLCC 元件本土产业进口替代机会。预计 2023~2025 年归母净利润为 19.28、24.08、30.66 亿元，同比+28.16%/+24.85%/+27.34%。

洁美科技：需求复苏+新产品验证放量。传统优势业务静待需求回暖，稼动率提升带来利润弹性。中高端离型膜产品顺利拓展核心客户，看好离型膜放量。公司离型膜中粗糙度产品已向国巨、风华等客户供应，已覆盖主要的台系客户和大陆客户。中高端离型膜产品对日韩客户已经进入加速验证的阶段，逐步与三星、村田核心客户建立战略合作关系。2022 年底公司和村田建立战略合作伙伴关系，密切跟进客户需求，加速产品导入和升级，放量确定性增加。我们预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 2.89、4.87、6.96 亿元，同比+74.32%/+68.52%/+42.80%。

顺络电子：消费类业绩拐点+新业务持续放量。23Q1 营收同比增长，毛利率环比改善，存货压力减少。23Q1 公司需求订单略有修复，传统业务产能利用率提升。新能源等新兴业务领域进展顺利，看好云计算、大数据及元宇宙带来的增量空间。23Q1 公司汽车业务受到经济景气度波动、消费需求短期下行、汽车产业链技术创新放缓等综合因素影响，但公司持续加大研发投入，车用高可靠性电子变压器、BMS 变压器、各类电感等产品已被海内外知名汽车企业批量采购，大量新业务正在设计导入过程中。光储领域公司专设相关下属公司，产品已取得国内外行业标杆企业认可。元宇宙市场规模应用、信息交互处理等 AI 电子产品带来巨大增量市场。模块方面目前电源模组产品和通讯模组产品已实现批量交付。预计 2023~2025 年归母净利润为 6.65、8.94、11.99 亿元，同比+53.48%/+34.57%/+34.07%。

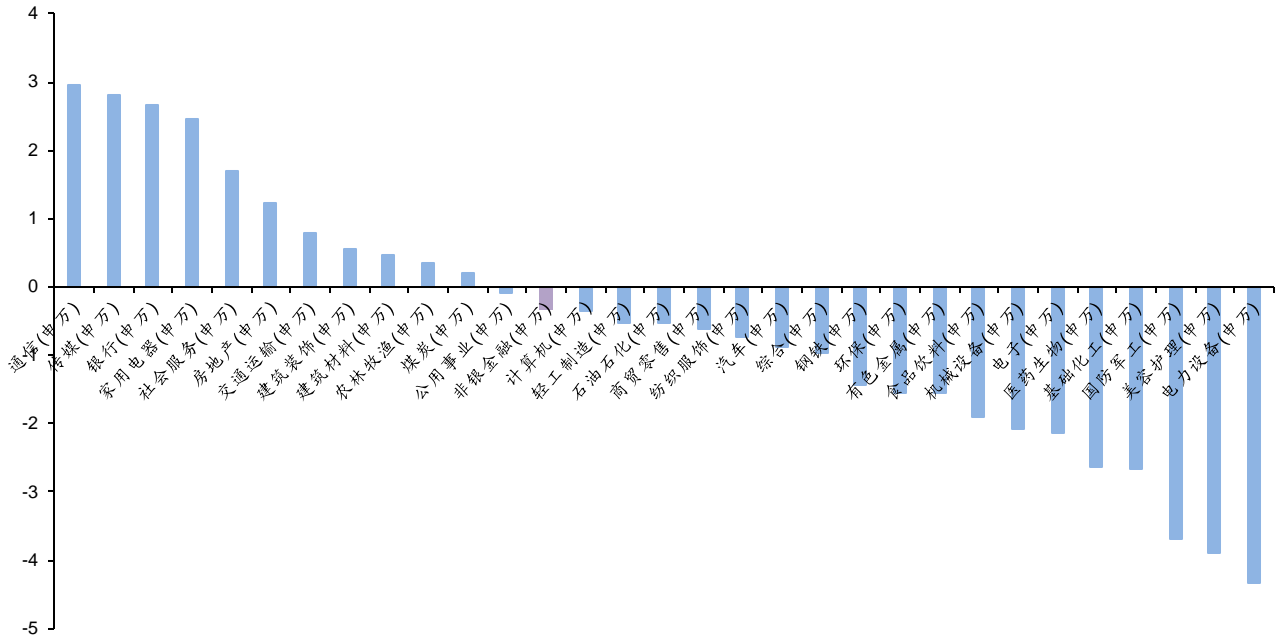
生益电子：公司是传统高速通信类覆铜板生产厂商，在服务器需要用到高多层板上具有深厚的技术积累，公司服务器类客户覆盖了国内主流客户群和海外部分客户，随着国内加大训练端算力需求、海外 AI 相关应用加速推出，公司服务器类 PCB 将迎来增长。

联瑞新材：根据 2022 年年报数据，公司产品结构中球硅占 53%、角硅占 35%、球铝占 11%。高端服务器载板和 PCB 板中打开球硅在 PCB 产业链的应用，AI 服务器 GPU 所采用的 2.5/3D 封装外壳 EMC 需要用到 20um cut 及以上等级的球硅和 low- $\alpha$  球铝，因此在当前 AI 等高速运算需求带来高端产品扩容的大背景下，公司有望依据现有已经站好的竞争格局实现成长。公司 2022 年实现归母净利润 1.88 亿，我们预计 2023~2024 年归母净利润为 2.51 亿元和 3.52 亿元，对应 2022~2024 年 PE 为 55X/41X/29X，公司竞争力强且参与全球高端球硅供应，维持“买入”评级。

### 三、板块行情回顾

回顾本周行情，参考申万一级行业划分，涨幅前三名的行业分别为通信、传媒、银行，涨跌幅分别为 2.95%、2.82%、2.66%。本周电子行业涨跌幅为-2.14%，位居申万一级行业第 26 位。涨跌幅后三位为国防军工、美容护理、电力设备，涨跌幅分别为-3.69%、-3.89%、-4.34%。

图表12: 板块周涨跌幅排序 (%) (2023. 6. 05-2023. 6. 09)

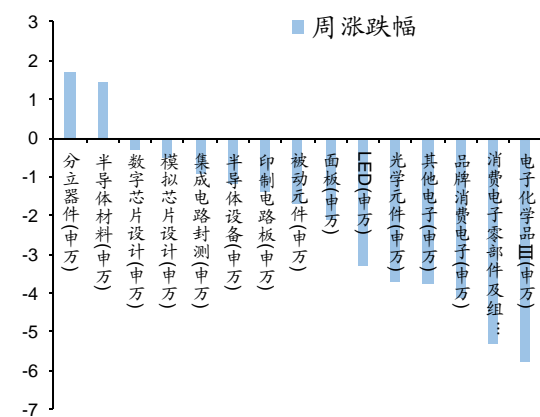
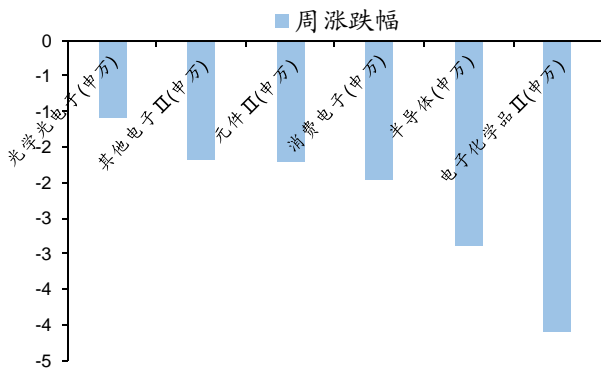


来源: Wind, 国金证券研究所

在电子细分板块中, 涨跌幅前三大细分板块为光学光电子、其他电、元件, 涨跌幅分别为-1.09%、-1.69%、-1.72%。跌幅最大的三大细分板块为消费电子、半导体、电子化学品, 涨跌幅分别为-1.97%、-2.90%、-4.11%。

图表13: 申万二级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2023. 6. 05-2023. 6. 09)

图表14: 申万三级电子细分板块周涨跌幅 (%) (2023. 6. 05-2023. 6. 09)

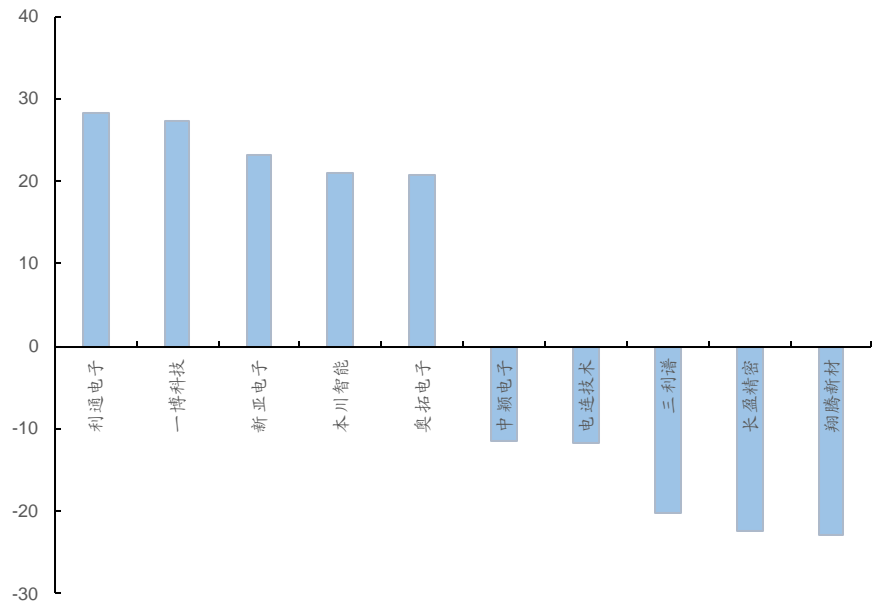


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

从个股情况来看, 本周利通电子、一博科技、新亚电子、本川智能、奥拓电子为涨幅前五大公司, 涨跌幅分别为 28.27%、27.25%、23.13%、21.03%、20.74%。跌幅前五为中颖电子、电连技术、三利谱、长盈精密、翔腾新材, 跌幅分别为-11.49%、-11.72%、-20.09%、-22.41%、-22.84%。

图表15: 电子板块个股周涨跌幅 (%) (2023. 6. 05-2023. 6. 09)



来源: Wind, 国金证券研究所

## 四、重要公告和板块新闻

### 4.1 重要公告

澜起科技于2023年6月9日发布2023年限制性股票激励计划草案,激励计划拟向激励对象授予197.30万股限制性股票,占本激励计划公告时公司股本总额113,607.8141万股的0.17%。其中,首次授予157.87万股,占本激励计划公告时公司股本总额的0.14%,首次授予占本次授予权益总额的80.02%;预留39.43万股,占本激励计划公布时公司股本总额的0.03%,预留部分占本次授予权益总额的19.98%。激励计划2023年业绩考核目标为MXC芯片完成量产版研发并实现出货;用于MRDIMM的内存接口芯片完成量产版研发并实现出货;CKD芯片完成量产版研发并实现出货。

### 4.2 板块新闻

集微网消息,台积电近期启动2nm试产前置作业,将搭配导入最先进AI系统以节能减碳并加速试产效率。据台媒经济日报报道,台积电2nm研发初期会先在竹科建立小量试产生产线,目标今年试产近千片,试产顺利后,将导入后续建置完成的竹科宝山晶圆20厂,由该厂团队接力冲刺2024年风险试产与2025年量产目标。苹果、英伟达等大厂都有望成为台积电2nm量产首批客户,2nm技术研发进展顺利,预计2025年量产。另据电子时报报道,IC设计厂商表示台积电计划从明年1月起将调涨先进制程的报价,涨幅达3%-6%。按照制程、订单规模与合作紧密程度,众厂涨幅不一,目前台积电已陆续与苹果、联发科、AMD、英伟达、高通及博通等多家客户进行沟通涨价事宜。

台湾省劳动部6月8日公布最新无薪假统计。目前计有事业单位1983家,实施人数15707人,相较上周各减少177家、443人。值得注意的是,制造业中的资讯电子工业有两家各增100多人,其中一家是日前遭员工爆料要求实施“圆梦假”的欣兴电子(3037.TW),通报约120人,实施期间为3个月、天数为每月1至30天,这是欣兴日前被爆料后,二度传出人力调整。

日前,IC载板大厂欣兴(3037.TW)召开股东会,董事长曾子章谈到AI表示,欣兴已接到众多AI新品订单,较高技术层次的AI新品预期2024年陆续出货,看好至2025年可望对欣兴营收带来显著贡献。尽管全球经济变数仍多,曾子章对AI的中长期需求仍然十分看好,预估到2026年AI伺服器产值可望超越云端伺服器的产值,欣兴投资300亿元扩建新厂,主要就是锁定客群、技术完全不同的AI伺服器等高阶应用,从最近的接单与去年同期相比,欣兴的接单快速往高阶领域移动。

越南遭逢热浪侵袭,用电激增,电力系统难以负荷,境内北部工业区被迫分区停电,由于鸿海、三星、立讯等大厂均在越南北部工业区设有工厂,当地供电受阻,牵动相关指标大厂生产。越南国营媒体引述越南电力集团(EVN)北部单位说法指出,Canon的北宁省工

厂将停电，时间是5日早上8时到隔日早上5时，并说该省至少五个工业区和数个村庄，在本周头几天将部分或全面断电数小时。现在还不清楚是否有其他公司受影响。

## 五、风险提示

**AIGC 进展不及预期的风险：**科技巨头公司布局AI，存在未来行业竞争进一步加剧、AI产品不能有效与应用实践相结合的风险。

**外部制裁进一步升级的风险：**全球范围内的贸易摩擦不断升级，若美国、日本、荷兰等国出口管制进一步升级，可能会导致相关企业的核心环节受限。

**终端需求不及预期的风险：**消费类智能手机创新乏力，对产业链拉动低于预期，换机周期较长；若新能源（电动汽车、风电、光伏、储能）需求不及预期，电动车销量下滑，光储装机量不及预期，可能会对相关公司业绩产生影响。

**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806